

قطاع الاستهلاك والتجزئة السعودي

تحديثات النصف الأول ٢٠١٦

٢٩ مايو ٢٠١٦

شهر رمضان المبارك

سيكون شهر رمضان القادم مقياس مهم لثقة المستهلك، كما سيحدد اتجاه باق السنة. نعتقد ان حذر المستهلك سيقل مع وضوح التغييرات التنظيمية خلال الأسابيع القادمة. من المرجح عدم فرض أي ضرائب على المواد الغذائية قبل العام ٢٠١٨ كما لن تكون فورية الأثر

ثقة المستهلك تحت الاختبار

تراجعت إيرادات مجموعة الشركات للربع الأخير بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق حيث خففت مبيعات المواد الاستهلاكية من انخفاض الشراء الانتقائي. للربع القادم وللسنة المالية ٢٠١٦، نتوقع نمو المبيعات بشكل طفيف بقيادة كل من المراعي وأسواق العثيم. حدوث تراجع الكبير في مبيعات الأصناف الانتقائية سيحدد طبيعة ثقة المستهلك، بينما يعتبر ارتفاع معدل المبيعات بشكل طفيف مشجع كما يحدد الاتجاه لبقية السنة.

نتوقع انكماش الهامش بشكل كبير

جاء تراجع كل من صافي الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء وصافي الهامش خلال الربع الأخير بحدود ١٨٥ و٤٠٩ نقطة أساس، حيث نعتبره مفاجئ، بينما خالف هذه الاتجاه كل من شركة سدافكو (نمو٩٥٨ نقطة أساس) وشركة نادك (نمو ٢٦٦ نقطة أساس). برأينا، يعود سبب ذلك إلى الاتجاه المعاكس لأسعار صرف العملات، بالإضافة إلى الترويج من خلال تخفيض الأسعار وتأثير استبدال الأصناف بأخرى أقل سعرا. في وجهة نظرنا، سيستمر تجار التجزئة بالتضحية في الهوامش لجذب المتسوقين. نتيجة لذلك، نتوقع انكماش هامش صافي الربح للمجموعة بحدود ١٧٣ نقطة أساس للمجموعة لقيادة انخفاض صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٦ بحدود ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

التقييم جاذب

على الرغم من ارتفاع قاعدة التكاليف، نعتقد أن مجموعة الشركات ضمن تغطيتنا ستستمر بتحقيق هامش إيجابي مقارنة بالشركات المشابهة في الأسواق الناشئة مع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بنسبة ١٣٪ بدلا من ٨٪، وهامش صافي الربح بمعدل ٨٪ بدلا من ٥٪. على العموم، تقييم الأسهم أقل من القيمة العادلة على أساس التقييم من خلال مكرر الربحية لمجموعة الاستهلاك - التجزئة مقارنة بالشركات المماثلة في الأسواق الناشئة. بالإضافة إلى ذلك، نشير إلى انه بالرغم من تكيف الشركات في الأسواق الناشئة خلال الثمان سنوات الماضية مع ارتفاع أسعار الطاقة، من المرجح ان تستقر مكاسب الكفاءة. في هذه الأثناء، بدأت الشركات السعودية مؤخرا بأخذ الكفاءة بعين الاعتبار. من هنا، نرجح استقرار الهوامش على المدى البعيد.

نركز على كل من شركة التموين، الطيار ونادك

مقارنة بالقطاع، يتم تداول المجموعة بخصم عن متوسط المكررات للثلاث سنوات السابقة. على العموم، نركز على كل من شركة التموين، الطيار ونادك والتي تقل أسعار أسهمها عن القيمة العادلة لها وفقا لمكرر القيمة الدفترية والعائد على حقوق المساهمين. يبلغ مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٧ بمقدار ١٠,٩ مرة و٩,٣ مرة، للشركتين على التوالي، مما يمثل قيمة جيدة. بالإضافة إلى ذلك، نركز على شركة نادك كخيار للتداول التكتيكي خلال شهر رمضان القادم. على الرغم من تقييمنا لسهم شركة نادك على أساس "احتفاظ"، من المتوقع ارتفاع صافي الربح للربع الثاني ٢٠١٦ بحدود ٥٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، والذي يؤدي إلى ارتفاع حاد.

كما في ٢٦ مايو ٢٠١٦(ر.س.) الشركة	رمز الشركة	أخر سعر	التوصية	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر	التغير المتوقع في السعر	عائد توزيع الربح إلى السعر المتوقع	العائد الإجمالي المتوقع
جرير	٤١٩٠	١١٧,٠٠	شراء	١٣٥	٪١٥,٤	٪٦,٠	٪٢١,٤
اكسترا	٤٠٠٣	٢٦,٧٠	شراء	٣٠	٪١٢,٤	-	٪١٢,٤
العثيم	٤٠٠١	٩٧,٠٠	شراء	١٠٧	٪١٠,٤	٪٢,١	٪١٢,٤
أسواق المزرعة	٤٠٠٦	٤٣,٥٠	شراء	٤٦	٪٥,٤	٪٣,٤	٪٨,٩
فواز الحكير*	٤٢٤٠	٤٨,٣٠	شراء	٥٦	٪١٦,٦	٪٤,١	٪٢٠,٧
المراعي	٢٢٨٠	٥٥,٠٠	شراء	٦٧	٪٢١,٨	٪٢,١	٪٢٣,٩
سدافكو*	٢٢٧٠	١٤٤,٥٠	شراء	١٦٠	٪١٠,٧	٪٢,٨	٪١٣,٥
نادك	٦٠١٠	٢٠,٨٠	احتفاظ	٢٠	(٪٤,١)	٪١,٧	(٪٢,٤)
صافولا	٢٠٥٠	٣٧,٥٠	بيع	٣٦	(٪٤,٩)	٪٤,٠	(٪٠,٩)
هرفي	٦٠٠٢	٧٤,٢٥	احتفاظ	٧٥	٪٠,٧	٪٣,٠	٪٣,٨
التموين	٦٠٠٤	٩٩,٠٠	شراء	١٢٤	٪٢٤,٨	٪٧,١	٪٣١,٨
الطيار	١٨١٠	٣٧,٦٠	شراء	٥٠	٪٣٣,٥	-	٪٣٣,٥

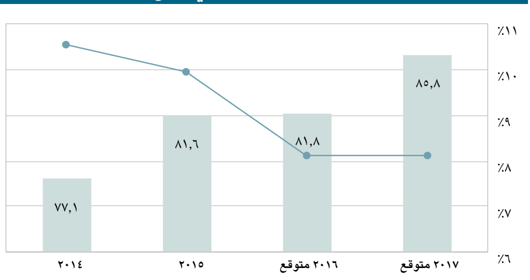
*تنتهي السنة المالية في ٣١ مارس

مكرر ربحية

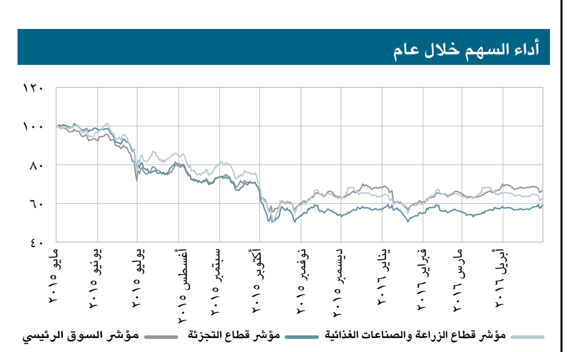
جدول التقييم	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
جرير	١٢,٧	١٤,١	١٣,٤
اكسترا	١٩,٥	.n.m	.n.m
العثيم	١٨,٩	١٨,٧	١٦,٨
أسواق المزرعة	١٨,٣	١٨,٦	١٧,٥
فواز الحكير	١٦,٥	٢٠,٢	١٦,٦
المراعي	٢٣,٠	٢٣,٠	٢٢,١
سدافكو	١٨,٠	١٨,٣	١٨,٤
نادك	١٢,٥	١١,٤	١٤,٣
صافولا	١٠,٥	٢٠,٤	٢٠,٥
هرفي	١٦,٩	١٦,٦	١٥,٨
التموين	١١,٦	١٢,٢	١٠,٩
الطيار	٦,٨	٨,٩	٩,٠
مؤشر السوق الرئيسي	١٥,٩	١٣,٤	١٢,٠
مؤشر قطاع التجزئة	١٩,٠	١٤,٢	١٢,٤
مؤشر قطاع الزراعة والصناعات الغذائية	١٨,٥	١٥,٩	١٤,٠
متوسط الشركات المشابهة في الأسواق الناشئة	٢٥,٩	٢٦,٠	٢٢,٤

غ/ذ: غير ذي معنى

مبيعات المجموعة (مليار ر.س.) وهامش صافي الربح



أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان

yalsaikhan@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض